



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2018

Früh investieren lohnt sich

Hens, Thorsten

Abstract: Unternehmen wachsen, reifen und verblühen. Growth-Investoren steigen am Anfang des Lebenszyklus ein - viele schon vor dem Börsengang. Der Ansatz funktioniert aber auch danach.

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich

ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-168096>

Newspaper Article

Published Version

Originally published at:

Hens, Thorsten. Früh investieren lohnt sich. In: Finanz und Wirtschaft, 14 August 2018, 18.



Früh investieren lohnt sich

Unternehmen wachsen, reifen und verblühen. Growth-Investoren steigen am Anfang des Lebenszyklus ein – viele schon vor dem Börsengang. Der Ansatz funktioniert aber auch danach. **THORSTEN HENS**



BILD: IRIS C. RITTER

Das Leben ist zyklisch: Wir gehen auf vier Beinen den Berg hinauf, auf zwei Beinen auf dem Höhenweg und auf drei Beinen den Berghinab. Nicht anders geht es Unternehmen. Christoph Döhle-mann beschreibt in Business-Wissen.de den Lebenszyklus von Unternehmen wie folgt: Am Anfang stehen die Idee und der Glaube an den Erfolg. Dann wächst der Ertrag im Unternehmen, und es gilt, eigenständige Abteilungen aufzubauen, die – unabhängig vom Gründer – das Unternehmen führen können. Auf dem Höhepunkt resultiert ein guter Ertrag aus einer gelebten Firmenkultur, einer lebendigen Vision, funktionierenden Systemen, tatsächlicher Kundenorientierung und einer Balance aus Kontrolle und Flexibilität.

Irgendwann ist aber der Ertrag wichtiger als die Vision. Die Flexibilität nimmt ab, und das Unternehmertum wird durch die eigene Verwaltung erstickt. Es werden Schuldige gesucht und meist auch gefunden: der Staat, die Gewerkschaften, die aggres-

sive Konkurrenz. Selbst wenn das Unternehmen hier noch Gewinne vermehrt, ist die Rückkehr in die Blütezeit bedroht, da die Kreativität und der Mut fehlen. Gerade in dieser Phase stellen sich Unternehmer zu wenig infrage und sind oft borniert von den Erfolgen vergangener Zeiten. Dies führt unweigerlich in den Niedergang. Die Organisation hat ihre Kreativität völlig verloren und wagt nichts mehr. Die Sterbephase ist eingeleitet. Wenn hier nicht sofort neue radikale Ideen und Wagemut ins Unternehmen zurückkommen, ist der Untergang nicht mehr aufzuhalten.

Die Idee des Growth Investing ist, am Aufstieg von Unternehmen zu partizipieren. Man war frühzeitig bei Microsoft, Apple, Amazon und Tesla dabei und ist nun in Facebook und Snapchat investiert – oder man partizipiert sogar schon an einer ICO, einer Initial Coin Offering, also einer Publikumsöffnung in der alternativen Finanzwelt der Kryptowährungen. Stillstand ist letztlich Rückschritt, da wegen der Innova-



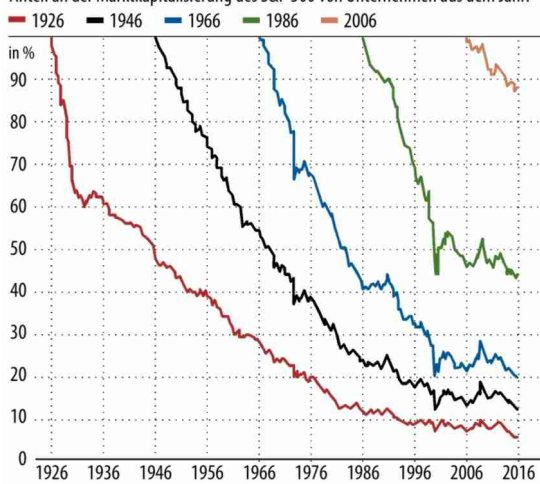
tion des Wirtschaftslebens die Bedeutung von Unternehmen einer gewissen Epoche ständig abnimmt (vgl. Grafik). So sind die in den Sechzigerjahren hochgejubelten Unternehmen, die Nifty-Fifty, heute ziemlich bedeutungslos, wie die Beispiele Kodak, General Electric oder Xerox zeigen.

Alles fängt mal klein an

Grundidee des Growth Investing: Für Sie haben Unternehmen einen Lebenszyklus, der von der Unternehmensidee über Seed Investments,

Im Zeitablauf an Bedeutung verloren

Anteil an der Marktkapitalisierung des S&P 500 von Unternehmen aus dem Jahr:



Quelle: Pedersen, Financial Analyst Journal / Grafik: FuW, sm

Venture Capital, Private Equity und schliesslich Public Equity führt. Sie denken, dass es möglich ist, die Unternehmen zu identifizieren, die in der Zukunft erfolgreich sind. Es ist Ihnen bewusst, dass von zehn potenziellen Unternehmen nur fünf überleben, aber diese fünf werden so stark im Kurs steigen, dass sie die Ausfälle der anderen fünf überkompensieren.

Wissenschaftliche Fundierung

Am Erfolg eines Unternehmens kann man in allen Finanzierungsphasen partizipieren. Venture Capital gibt das Startkapital, Private Equity ist eine nicht am Markt gehandelte Unternehmensbeteiligung. Manche Growth-Investoren zielen auf eine

Publikumsöffnung ab. Der bekannteste Venture-Capital-Investor der Schweiz ist Klaus Hommels von Lakestar. Von 35 Firmen, die in Europa eine Milliardenbewertung erreicht haben, war Lakestar bei zehn dabei.

Es ist aber auch nicht zu spät, eine Growth-Strategie erst auf dem Aktienmarkt umzusetzen. Der bislang erfolgreichste Growth-Investor an der Börse ist Peter Lynch, welcher eine neue Bewertungskennziffer, die PEG Ratio, als Kriterium für die Unternehmensbewertung einführte. PEG steht für Price Earnings Growth. Die PEG Ratio setzt das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) ins Verhältnis zur Wachstumsrate des Gewinns pro Aktie. Peter Lynch erkannte, dass es profitabel ist, Unternehmen mit einer PEG Ratio von unter 1 zu kaufen – das Wachstum also höher ist als das KGV. Mit dieser Kennzahl und anderen qualitativen Überlegungen hat er von 1977 bis 1990 aus jedem Dollar 28 \$ gemacht, was einer durchschnittlichen Performance von 29% pro Jahr entspricht.

Wo ist der Haken?

Je früher im Lebenszyklus eines Unternehmens man investiert, desto unwahrscheinlicher ist, dass das Unternehmen überlebt, sodass man einen Totalverlust erleiden kann. Dies übersieht man gerne, da die überlebenden Unternehmen noch präsent sind, die bankrotten aber in Vergessenheit geraten. Wer kennt noch Borgward, Horten, Saba oder Commodore? Einer der besten Venture-Capital-Investoren der Schweiz, Daniel Gutenberg, hat mit nur sechs von fünfzig Unternehmen Erfolg gehabt. Aber diese sechs waren später mehrere Milliarden wert – darunter Netscape, Intershop und Netscreen.

Doch selbst wenn ein Unternehmen überlebt, ist es nicht einfach, damit Geld zu verdienen. Die Firma Red Hat, welche Linux Systems vertreibt, ist am 6. September 1999 an die Börse gegangen. Am ersten Tag sind die Kurse vom Zeichnungspreis von 14 \$ auf 52 \$ gestiegen. Ende Jahr handelten Red Hat dann zu über 100 \$ – nur um ein Jahr später auf 6 \$ abzustürzen. Bis 2008 kamen die Titel nicht vom Fleck. Seither steigt der Kurs wieder – heute steht er bei 140 \$. Ein Growth-Investor muss also viel Glück und manchmal auch viel Geduld haben.

FINANZ und WIRTSCHAFT

Finanz und Wirtschaft / Luxe
8021 Zürich
044/ 248 58 00
www.fuw.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 24'955
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich



Seite: 18
Fläche: 82'963 mm²



Universität
Zürich^{UZH}

Auftrag: 1070143
Themen-Nr.: 377.012

Referenz: 70527433
Ausschnitt Seite: 3/3

Thorsten Hens ist Professor am Institut für Banking und Finance der Universität Zürich.

DIE SERIE

Die Sommerserie der «Finanz und Wirtschaft», die in Zusammenarbeit mit Professor Thorsten Hens von der Universität Zürich entstanden ist, stellt die in der Wissenschaft bekannten Investitionsstile vor. Die Serie soll dem Anleger helfen, seinen Stil zu finden, weil es sich langfristig lohnt, stilvoll anzulegen.